

# KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 1-12

## ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Fikri Arrazi<sup>1\*</sup>, Agus Kusmana<sup>2</sup>, Yul Tito Permadhy<sup>3</sup>  
[mf.arrazi@upnvj.ac.id](mailto:mf.arrazi@upnvj.ac.id)<sup>1</sup>, [aguskusmana@upnvj.ac.id](mailto:aguskusmana@upnvj.ac.id)<sup>2</sup>, [yul.tito@upnvj.ac.id](mailto:yul.tito@upnvj.ac.id)<sup>3</sup>

\* Penulis Korespondensi

### Abstrak

Tujuan dari penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas dengan nilai perusahaan menggunakan sampel perusahaan semen yang ada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2019. Sampel yang digunakan berjumlah lima perusahaan dan dikumpulkan metode pengambilan sampel jenuh. *Microsoft Excel 2019* digunakan untuk menganalisis data penelitian serta *E-Views 11* untuk metode analisis regresi data panel. Tingkat signifikansi sebesar 5%. Didapatkan jika profitabilitas (ROA) dan solvabilitas (DAR) mempunyai pengaruh positif dengan nilai perusahaan (PBV), sedangkan aktivitas (TAT) mempunyai pengaruh yang negatif dengan nilai perusahaan (PBV), dan tidak berpengaruh antara likuiditas (CR) dengan nilai perusahaan (PBV).

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Likuiditas; Solvabilitas; Aktivitas.

### Abstract

*This study aims to determine the influence of profitability, liquidity, solvency and activity on the value of the company by using a sample of cement companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2019. The samples used were five companies and were collected using saturated sample techniques. This study used Microsoft Excel 2019 to analyze its data and E-Views 11 by using panel data regression analysis method. The significance rate of this study is 5%. The results of this study showed that profitability (ROA) and solvency (DAR) have a positive effect on the company's value (PBV), while activity (TAT) negatively affects the value of the company (PBV), and liquidity negatively affects the value of the company Has no effect (PBV).*

**Keywords:** *Company Value; Profitability; Liquidity; Solvency; Activity.*

## PENDAHULUAN

Masuknya perusahaan semen dari prinsipal semen China seperti Conch, Hippo, dan lain-lainnya telah mengakibatkan terjadinya tren penurunan harga semen di Indonesia, dan hal itu berdampak terhadap terganggunya penjualan, adanya penguasaan pasar, *oversupply* semen dan penurunan kinerja. [cnbcindonesia.com](http://cnbcindonesia.com). Sehingga berdampak juga terhadap nilai perusahaan. Maka perusahaan perlu mengatur strategi dan cara untuk dapat bersaing dalam memikat konsumen agar tetap mendapatkan laba tinggi serta performa yang baik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kapasitas semen terbesar di Indonesia dipegang oleh Semen Indonesia (40,8%) dan Indocement (23,2%) serta sisa kapasitas semen selanjutnya dipegang oleh Holcim (14,6%), Semen Bosowa (6,9%), Conch (4,8%), Semen Baturaja (3,5%), Semen Bima (1,8%), Siam Cement (1,7%), dan Semen Jui Shin (1,4%), Kesepuluh perusahaan ini menguasai kapasitas pasar sebesar 98,3% dari total kapasitas industri. [www.investor.id](http://www.investor.id). Sehingga menunjukkan jika Semen Indonesia, Indocement, dan Holcim menjadi ketiga perusahaan pemegang pasar domestik terbesar di Indonesia.

Performa manajemen berguna dalam menjadi landasan atas keberhasilan manajemen, karena bermanfaat untuk mengukur kapasitas manajemen mengolah sumber daya secara optimal dalam melaksanakan kegiatan perusahaan. Oleh sebab itu kinerja keuangan memiliki pengaruh yang berarti dalam menilai perusahaan.

Penurunan kinerja keuangan perusahaan semen juga bisa terlihat dari laporan keuangan perusahaan semen pada periode dari tahun 2014-2019 yang memberikan dampak berarti pada nilai perusahaan. Terlihat dari rata-rata perusahaan semen menunjukkan tren penurunan nilai perusahaan berdasarkan *Price Book Value* (PBV).

Tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja memberikan pengaruh yang penting bagi manajer dan investor. Penilaian yang baik mengenai perusahaan akan diberikan terhadap manajer karena telah memperlihatkan kinerja yang bagus dalam menjalankan operasi perusahaan, sedangkan bagi investor akan memberikan anggapan yang baik kepada perusahaan karena tujuan seorang investor adalah untuk mendapatkan timbal balik berupa *capital gain* atau dividen dari perusahaan. Nilai suatu perusahaan yang tinggi akan memengaruhi tingkat keinginan seorang investor dalam memberikan dananya kembali pada perusahaan tersebut (Fatimah dkk, 2020). Jika mengikuti latar belakang yang ada, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan literatur-literatur terdahulu seperti penelitian oleh Fajaria dan Isnalita (2018) dan Sabrin, dkk (2016) ditemukan jikalau terdapat pengaruh antara profitabilitas pada nilai perusahaan, menurut Marsha dan Murtaqi (2017), Sukma, dkk (2019) didapatkan jika likuiditas berpengaruh pada nilai perusahaan, penelitian dari Mangantar dan Lumentut (2016), Rompas (2016), serta Rahman (2018) didapatkan jika solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta Kristi dan Yanto (2020) dan Marli (2018) ditemukan jika aktivitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Teori Keagenan*

Jensen dan Meckling (1976) melihat jika agen dari prinsipal akan melakukan tindakan-tindakan yang mengarah kepada kepentingan pribadi (agen), namun bukan bekerja demi keperluan atau kesejahteraan dari para principal (pemegang saham). Inti dari teori ini ialah

terdapatnya rasa keraguan antara prinsipal dengan agen karena adanya sebuah *gap* yang disebut asimetri informasi.

Tujuan memaksimalkan nilai pemegang saham dapat terjadi apabila pihak yang mengambil kebijakan (agent) memang benar-benar mengambil kebijakan sesuai dengan keinginan atau keuntungan dari prinsipal perusahaan, (Husnan, 2015 hlm. 10).

Chamidah dan Asandimitra (2017) mengatakan, perbedaan kepentingan yang dialami pemilik (prinsipal) dan manager menimbulkan sebuah biaya (*agency cost*). Biaya keagenan ialah dana yang timbul untuk mengawasi kinerja manajer(agen) dengan tujuan untuk meningkatkan harga saham dibandingkan untuk kepentingan sendiri.

### ***Teori Sinyal***

Teori sinyal oleh Spence (1973), performa manajemen yang baik akan menggunakan informasi keuangan dalam mengirimkan sebuah tanda ke pasar. Teori sinyal lahir karena adanya *asymmetry information* yang terjadi berdasarkan ketimpangan informasi dari pemberi informasi (internal perusahaan) dengan yang membutuhkan informasi tersebut atau eksternal perusahaan, (Sintyana & Artini, 2018).

Sinyal yang diterima oleh investor terkait kondisi kinerja keuangan perusahaan tersebut akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi, bila sinyal yang diberikan baik maka investor juga akan menerima informasi kinerja yang baik dan sebaliknya, sehingga melahirkan pertimbangan penting bagi manajemen untuk bisa tanda-tanda kinerja perusahaan yang baik kepada investor, (Khairudin dan Wandita, 2017).

### ***Nilai Perusahaan***

Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai tolak ukur perusahaan untuk bisa diklasifikasikan menjadi perusahaan bagus atau kurang bagus, (Fatimah dkk, 2020). Nilai perusahaan ialah nilai yang akan dibeli oleh calon investor apabila perusahaan yang ingin dibeli tersebut menjual. Semakin baik nilai sebuah perusahaan maka pemegang saham akan semakin sejahtera, karena harga saham dari perusahaan yang dibeli oleh para pemegang saham tersebut mengalami peningkatan harga. karena harga saham digunakan sebagai alat ukur dari nilai perusahaan (Husnan, 2015, hlm.6).

Nilai perusahaan ialah pandangan prinsipal (investor) kepada kinerja agen untuk dapat mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Baiknya nilai yang dimiliki perusahaan tersebut akan meningkatkan juga harga saham perusahaan, yang memberikan pengaruh pada kesejahteraan *shareholders* (Indrarini, 2019, hlm 2).

### ***Profitabilitas***

Profitabilitas ialah seberapa besar kapasitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Profit yang dimiliki tersebut bermanfaat untuk menjalankan aktivitas perusahaan, (Yudiartini dan Dharmadiaksa, 2016).

Profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan menggambarkan sebuah respon perusahaan terhadap pemilik, investor, atau pemegang saham untuk periode berjalan, oleh sebab itu maka tingkatan dari profitabilitas yang bisa dihasilkan oleh perusahaan juga akan memberikan sebuah gambaran mengenai kinerja, besarnya tingkatan profitabilitas yang bisa dihasilkan juga akan memberikan pengaruh terhadap keputusan internal dan eksternal di waktu yang akan datang (Baraja, 2018). rasio profitabilitas dipakai untuk menganalisis kinerja keuangan, performa manajemen yang baik merefleksikan dan menciptakan keuntungan yang tinggi untuk perusahaan. (Hery, 2015, hlm. 192). Berdasarkan penelitian dari Permana dan Rahyuda (2018), Sabrin (2016), serta Ulfa, dkk (2016) didapatkan hasil jika profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan jika profitabilitas dapat digunakan untuk melihat pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas ialah rasio yang berguna dalam melihat kapasitas manajemen membayar kewajiban lancarnya, dengan artian fungsi dari rasio ini agar kasus gagal bayar atau tidak mampunya manajemen membayar utang lancar yang jatuh tempo itu tidak terjadi (Kasmir, 2018, hlm. 192).

Likuiditas memiliki pengaruh besar bagi perseroan dalam mendapatkan keuntungan, likuiditas juga bermanfaat dalam melihat kemampuan modal kerja yang dibutuhkan untuk memenuhi operasional perusahaan (Armalinda, 2019). Perusahaan dalam rangka melaksanakan kegiatannya perlu menjaga tingkat kesinambungan likuiditasnya agar bisa mendapatkan profitabilitas yang tinggi, (Kusmana dan Sumilir (2019). Teori ini juga didukung dari hasil penelitian sebelumnya oleh Magdalena (2019) serta Meka dkk., (2018) dan didapatkan jika likuiditas berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan.

### **Solvabilitas**

Rasio solvabilitas berguna dalam melihat kapasitas perusahaan agar dapat membayar seluruh utangnya, baik dalam bentuk utang lancar maupun utang tidak lancarnya (Hery, 2015 hlm. 162).

Perhitungan dari rasio solvabilitas adalah terkait penggunaan dana perusahaan dengan aktiva perusahaan, yang berarti rasio ini menunjukkan besaran beban utang perusahaan dengan aktivasnya, Terdapat dua cara yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas. (Kasmir, 2018 hlm. 153).

Dalam struktur pemodalannya perusahaan, perlu dipertimbangkan dua hal yaitu modal sendiri atau pinjaman. Dua hal tersebut menimbulkan sebuah dampak tertentu untuk perusahaan. Sehingga perusahaan harus cerdas mengolah modal dengan seefektif mungkin (Kasmir, 2018 hlm. 153). Sehingga teori ini sejalan dengan penelitian dari Rompas (2016) serta Sarinah et al., (2019) dengan hasil jika solvabilitas memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan.

### **Aktivitas**

Rasio aktivitas ialah sebuah rasio yang berguna untuk melihat optimal tidaknya sebuah perusahaan untuk mengelola aset (Kasmir, 2018 hlm. 172). Perhitungan dengan rasio aktivitas merupakan analisis perbandingan antara tingkat penjualan dengan piutang usaha, persediaan barang dagang, modal kerja, aset tetap, dan total aset (Hery, 2015 hlm. 178).

Berdasarkan penelitian dari Meka et al., (2018) serta Gunadi et al., (2020) didapatkan hasil jika rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga sejalan dengan teori yang ada.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Variabel Dependen**

Variabel dependen yang dipakai ialah *Price to Book Value* (PBV) untuk mewakili nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

### **Variabel Independen**

#### **a. Profitabilitas ( $X_1$ )**

Profitabilitas yang dipakai pada penelitian ini ialah *Return On Asset* (ROA) yang didapatkan dari perbandingan laba bersih setelah pajak dengan seluruh aset perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

b. Likuiditas ( $X_2$ )

Likuiditas yang dipakai pada penelitian ini ialah *Current Ratio* (CR) yang berguna untuk melihat seberapa likuid sebuah perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. Solvabilitas ( $X_3$ )

Debt to Asset Ratio (DAR) dipakai untuk variabel solvabilitas pada penelitian ini yang berguna untuk melihat penggunaan utang atas aktiva perusahaan, terutama utang jangka Panjang.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

d. Aktivitas ( $X_4$ )

Aktivitas ialah rasio yang berguna dalam melihat tingkat efektif manajemen memanfaatkan seluruh aset dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan *Total Asset Turnover* (TAT) digunakan pada variabel aktivitas ini.

$$\text{TAT} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-Rata Total Aset}} \times 1 \text{ Kali}$$

**Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan semen yang terdaftar di BEI untuk periode 2014-2019.

Teknik pemilihan sampel yang dipakai ialah sampel jenuh karena jumlah perusahaan semen yang terdaftar di BEI hanya sedikit.

**Jenis dan Sumber Data**

Data sekunder dipakai sebagai jenis data untuk penelitian ini, karena data diperoleh secara tidak langsung dan memanfaatkan laporan tahunan perusahaan yang bisa diakses melalui laman Bursa Efek Indonesia, laman perusahaan semen itu sendiri, dan situs informasi keuangan untuk periode sejak tahun 2014-2019.

Sumber data didapatkan dari laporan keuangan perusahaan semen yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2014-2019.

**Teknik Analisis dan Uji Hipotesis**

Data sekunder kuantitatif digunakan pada penelitian ini, serta menggunakan teknik analisis dengan metode analisis regresi data panel. Regresi data panel dipakai karena data penelitian merupakan kombinasi data *time series* serta *cross section*, dengan memanfaatkan *software Microsoft Office Excel 2019* dan *E-Views 11*. Untuk metode pengujian hipotesis untuk penelitian ini menggunakan uji parsial (uji t) dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Deskripsi Objek Penelitian**

Tabel 1. Obyek Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
2.	SMGR	PT Semen Indonesia Tbk.
3.	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk.
4.	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk.
5.	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan gambaran data terkait tiap-tiap variabel penelitian yang berisikan oleh nilai rata-rata, standar deviasi, maksimal, dan minimal. Penelitian ini memanfaatkan progeam *Eviews 11* untuk mengolah data, serta data yang diambil dari tahun 2014 hingga 2019 untuk lima perusahaan semen sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	CR	DAR	TAT
Mean	2.734000	5.860000	2.115000	32.64100	0.566000
Median	2.205000	4.890000	1.485000	33.24000	0.555000
Maximum	10.72000	18.26000	7.570000	75.63000	0.860000
Minimum	0.840000	-3.860000	0.270000	9.760000	0.300000
Std. Dev.	2.229395	5.607027	1.648003	18.52672	0.138288
Observations	30	30	30	30	30

Sumber: data diolah (2021).

### Analisis Regresi Data Panel

Untuk menentukan model yang tepat dari penelitian ini, maka terlebih dahulu melakukan tiga jenis uji, seperti Uji *F Restricted*, Uji *Haussman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

#### a. Uji *F Restricted*

Uji *F Restricted* dilakukan untuk mengetahui model terbaik antara model *Pooled Least Square* atau model *Fixed Effect*.

Tabel 3. Hasil Uji *F Restricted*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.865898	(4,21)	0.5005
Cross-section Chi-square	4.579908	4	0.3332

Sumber: Data Diolah (2021).

Berdasarkan data pada tabel3, menyatakan jika probabilitas *Cross Section Chi-Square* untuk penelitian ini ialah 0.3332 yang artinya lebih besar dari 0.05, sehingga bisa disimpulkan jika  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, serta model *Pooled Least Square* digunakan untuk pengujian selanjutnya.

#### b. Uji *Lagrange Multiplier*

Karena hasil dari uji *F Restricted* ialah *Pooled Least Square* maka penelitian ini langsung melakukan uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui model terbaik antara *Pooled Least Square* dan *Random Effect Model*.

Tabel 4. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.857614 (0.1734)	0.156488 (0.6930)	2.014102 (0.1564)

Sumber: Data Diolah (2021).

Berdasarkan hasil pada tabel 4, didapatkan jika nilai probabilitas dari *Cross Section* untuk penelitian ini ialah 0,1734 yang berarti lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan jika  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang berarti model *Pooled Least Square* digunakan untuk menganalisis pada penelitian ini.

Setelah melakukan pengujian untuk penentuan model terbaik dalam analisis regresi data panel, didapatkan jika *Pooled Least Square* digunakan untuk penelitian ini. Berikut ialah hasil dari model *Pooled Least Square* untuk melihat pengaruh dari tiap variabel.

Tabel 5. Hasil *Pooled Least Square*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.344623	0.119680	2.879549	0.0080
CR	-0.201840	0.314780	-0.641210	0.5272
DAR	0.079442	0.031336	2.535165	0.0179
TAT	-14.79699	4.141611	-3.572763	0.0015
C	6.923422	1.908139	3.628365	0.0013

Sumber: Data Diolah (2021).

Berdasarkan pengujian dengan model regresi data panel pada tabel 5, maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$PBV = 6,923422 + 0,344623 (\text{Profitabilitas}) - 0,201840 (\text{Likuiditas}) + 0,079442 (\text{Solvabilitas}) - 14,79699 (\text{Aktivitas}).$$

### Uji Parsial (Uji T)

Tabel 6. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.344623	0.119680	2.879549	0.0080
CR	-0.201840	0.314780	-0.641210	0.5272
DAR	0.079442	0.031336	2.535165	0.0179
TAT	-14.79699	4.141611	-3.572763	0.0015
C	6.923422	1.908139	3.628365	0.0013

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari tabel 6, dapat diambil sebuah kesimpulan untuk uji hipotesis dari tiap-tiap variabel bebas dengan variabel terikat sebagai berikut:

- Profitabilitas menggunakan ROA untuk memperlihatkan terkait kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas penggunaan aset. Pada tabel 13 memperlihatkan nilai signifikan ROA sebesar  $0.0080 < 0,05$ , koefisien sebesar  $0.344623$ , serta nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.879549 > 2,05954$ . Sehingga bisa diambil kesimpulan jika ditolaknya  $H_0$  dan diterimanya  $H_1$ , serta profitabilitas berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan.
- Likuiditas yang diukur dengan CR dan berguna untuk melihat kapasitas perusahaan memenuhi kewajiban lancar. Pada tabel 13 memperlihatkan nilai signifikan CR sebesar  $0.5272 > 0,05$ , koefisien sebesar  $-0,201840$ , serta nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-0.641210 < 2,05954$ . Sehingga bisa diambil kesimpulan jika diterimanya hipotesis  $H_0$  dan ditolaknya  $H_1$ , serta likuiditas tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan.
- Solvabilitas yang diukur dengan DAR dan berguna untuk melihat penggunaan hutang perusahaan atas aktiva. Pada tabel 13 memperlihatkan nilai signifikan DAR sebesar  $0,0179 < 0,05$ , koefisien sebesar  $0,079442$ , serta nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2.535165 < 2,05954$ . Sehingga bisa diambil kesimpulan jika diterimanya hipotesis  $H_1$  dan ditolaknya  $H_0$ , serta solvabilitas berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan.
- Aktivitas menggunakan TAT dan berguna untuk melihat optimalitas penggunaan aset atas penjualan perusahaan. Pada tabel 13 memperlihatkan nilai signifikan TAT sebesar  $0,0015 < 0,05$ , koefisien sebesar  $-14.79699$ , serta nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $-3.572763 > 2,05954$ . Sehingga bisa diambil kesimpulan jika ditolaknya  $H_0$  dan diterimanya  $H_1$ , serta aktivitas berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan karena berguna agar dapat melihat besarnya nilai proporsi dari variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas bisa menjelaskan variabel terikat, yaitu nilai perusahaan.

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Root MSE	1.763727	R-squared	0.352542
Mean dependent var	2.734000	Adjusted R-squared	0.248948
S.D. dependent var	2.229395	S.E. of regression	1.932066
Akaike info criterion	4.306069	Sum squared resid	93.32201
Schwarz criterion	4.539602	Log likelihood	-59.59103
Hannan-Quinn criter.	4.380778	F-statistic	3.403131
Durbin-Watson stat	1.272692	Prob(F-statistic)	0.023609

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari hasil pada tabel 7, dapat dijelaskan jika hasil pengujian dari koefisien determinasi dengan melihat nilai *Adjusted R-Squared* menunjukkan jika nilai uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,248948 atau 24,89% yang mengartikan jika variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) sebesar 24,89% dan 75,11% sisanya dipengaruhi dari variabel lain yang tidak dijelaskan dari penelitian ini.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji regresi data panel bisa terlihat dalam tabel terdapat pengaruh antara probabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan (PBV) yang bisa dilihat dari nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu sebesar  $2.879549 > 2,05954$ . Serta nilai signifikansi sebesar 0.0080 atau bisa diartikan jika signifikansinya lebih kecil dari 0,05. sehingga memberikan arti jika profitabilitas berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan, dan pergerakan nilainya ialah positif. Maka dapat diuraikan ketika adanya peningkatan profitabilitas dari perusahaan akan berpengaruh pada terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

Nilai *Return On Asset* (ROA) yang tinggi akan memberikan sebuah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena ROA perusahaan yang baik akan memberikan tanda kepada investor atas kinerja keuangan dari sisi profitabilitas yang baik. Nilai profitabilitas yang baik akan sangat menguntungkan perusahaan serta para investor, profitabilitas yang tinggi akan memberikan kemudahan pada perusahaan untuk lebih leluasa menjalankan kegiatan operasional perusahaan atau melahirkan kebijakan-kebijakan lain yang kedepannya akan menguntungkan perusahaan, serta memikat calon investor baru atau meningkatkan kepercayaan investor yang tergambarkan dari harga saham perusahaan. Keuntungan bagi investor terkait profitabilitas perusahaan yang tinggi ialah karena investor bisa mendapatkan *gain* karena akan meningkatnya harga saham atau pembagian dividen yang lebih tinggi. Sehingga profitabilitas berdampak yang positif bagi nilai perusahaan yang tergambarkan oleh pergerakan harga saham perusahaan. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sabrin, dkk (2016), Permana dan Rahyuda (2018), Rompas (2016), Nurdina (2017), Ningsih dan Sari (2019), serta Rahman (2018).

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian regresi data panel bisa terlihat dalam tabel bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan (PBV) yang bisa dilihat dari nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yaitu sebesar  $-0,641210 < 2,05954$ . Serta nilai signifikansinya untuk likuiditas ialah 0.5272 atau bisa diartikan jika nilainya lebih besar dari 0,05.

Dapat dijelaskan jika diterimanya  $H_0$  dan ditolaknya  $H_a$ , sehingga memberikan arti jika likuiditas tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan, dan pergerakannya ialah negatif. Pengaruh negatif terjadi karena perhitungan dari *current ratio* digunakan untuk membandingkan antara aset lancar dan aktiva lancar dan kinerja keuangan digunakan untuk periode jangka panjang serta periodenya lebih dari satu tahun, maka tidak terpengaruh dari likuiditas disebabkan perhitungan dari likuiditas digunakan untuk melihat kewajiban lancar perusahaan atau kurang dari satu tahun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang diteliti oleh Husna dan Satria (2019), Ningsih dan Sari (2019), Renaldi dkk (2020).

### ***Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan***

Berdasarkan pengujian regresi data panel bisa terlihat dalam tabel bahwa terdapat pengaruh antara solvabilitas (DAR) dengan nilai perusahaan (PBV) yang bisa dilihat dari nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu sebesar  $2.535165 > 2,05954$ . Serta nilai signifikansinya ialah 0.0179 atau bisa diartikan jika nilainya lebih kecil dari 0,05.

Bisa dijelaskan jika diterimanya  $H_a$  dan ditolaknya  $H_0$ , sehingga memberikan arti jika solvabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai perusahaan, dan pergerakan hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan ialah positif. Sehingga dapat menjelaskan semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi juga penggunaan hutang atas aset perusahaan, hal ini terjadi karena ketika utang perusahaan semakin meningkat maka akan menimbulkan pajak dan biaya-biaya lainnya lebih hemat, dan hal ini lebih dirasa menguntungkan jika harus mengorbankan untuk membayar bunga, serta dengan penggunaan utang yang tinggi, memberikan tanda positif yang signifikan karena investor menganggap jika perusahaan memanfaatkan utangnya maka perusahaan memiliki kapabilitas dalam peningkatan kapasitas serta pembayaran utang. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil dari penelitian terdahulu, yaitu dari Lumentut dan Mangantar (2019) serta Rahman (2018).

### ***Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan***

Berdasarkan pengujian regresi data panel bisa terlihat dalam tabel terdapat pengaruh antara Aktivitas (TAT) dengan nilai perusahaan (PBV) yang bisa dilihat dari nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu sebesar  $-3.572763 > 2,05954$ . Serta nilai signifikansinya sebesar 0,0015 atau bisa diartikan jika nilainya lebih kecil dari 0,05.

Bisa dijelaskan jika diterimanya  $H_a$  dan ditolaknya  $H_0$ , sehingga memberikan arti jika aktivitas memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai perusahaan, dan pergerakan hubungan antara aktivitas dan nilai perusahaan ialah negatif. Maka dapat diuraikan ketika adanya peningkatan aktivitas dari perusahaan semen akan berpengaruh pada terjadinya penurunan nilai perusahaan, namun apabila nilai dari aktivitas menurun, akan berpengaruh dengan terjadinya peningkatan dari nilai perusahaan. Aktivitas yang dilihat ialah persediaan perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan penjualan perusahaan. Pada periode pengamatan penelitian, permintaan akan semen domestik menurun, sehingga penjualan yang berhasil diciptakan dari aset rendah dan ini memberikan anggapan dari investor jika pada perusahaan semen, kemampuan penjualan yang bisa dihasilkan atas aset masih kurang optimal dan menurunkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Meka dkk (2018).

## **SIMPULAN**

Setelah dilakukan pengujian hipotesis dan didapatkan hasil penelitian yang bisa diambil kesimpulan dari penelitian ini bahwa hasil uji profitabilitas dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA), didapatkan jika profitabilitas berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan semen. Hasil uji likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), didapatkan jika likuiditas

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan semen. Hasil uji solvabilitas dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), didapatkan jika solvabilitas berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan semen. Hasil uji aktivitas dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TAT), didapatkan jika aktivitas berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan semen.

Atas dasar hasil dari penelitian, adanya saran yang bisa penulis jelaskan untuk perusahaan serta investor. Bagi perusahaan semen diharapkan agar bisa memerhatikan faktor eksternal perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan faktor kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional. Bagi investor, diharapkan untuk memerhatikan serta mempertimbangkan terkait kemampuan dalam mendapatkan laba yang dipengaruhi oleh eksternal perusahaan serta kemampuan perusahaan terkait penggunaan sumber daya untuk bisa menciptakan penjualan agar lebih efektif serta efisien.

### DAFTAR PUSTAKA

- Armalinda. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Return On Assets (ROA) Pada PT. Matahari Putra Prima Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 16(2), 111. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v16i2.3411>
- Arifianto, M., & Chabachid, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12.
- Baraja, L., & E. A. (2018). Indonesian Management and Accounting, 17(01), 47–65.
- Boučková, M. (2015). Management Accounting and Agency Theory. *Procedia Economics and Finance*, 25(15), 5–13. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00707-8](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00707-8)
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. (2020). Laporan Keuangan Tahunan. Diakses 23 Oktober 2020, dari <http://www.idx.co.id>.
- CNBC Indonesia. (2019). Soal Semen China, JK: Bisa Bunuh Industri Dalam Negeri. Diakses 13 November 2020, dari <http://cnbcindonesia.com>.
- Chamidah, N., & Asandimitra, N. (2017). The determinant of agency cost in Indonesia. *International Journal of Economic Research*, 14(4), 83–97.
- Eisenhardt, K. M., (2018). Linked references are available on JSTOR for this article : Agency Theory : An Assessment and Review. 14(1),57-74.
- Fahmi, I (2017). Analisis Kinerja Keuangan, Bandung: Alfabeta.
- Fatimah, S., Permady, Y. T., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. *Korelasi I Conference System Universitas Pembangunan Veteran Jakarta*, 1, 1442–1460.
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific*, 3(1), 56–65. <https://doi.org/10.32535/ijafap.v3i1.736>
- Hery. (2015). Analisis Kinerja Manajemen, Jakarta: PT Grasindo.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio,

- Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Husnan, dan Pudjiastuti. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Ketujuh edn., Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Investor Daily. (2019). PT SI Kuasai 55,8% Pangsa Pasar Semen Indonesia. Diakses 13 November 2020, dari <http://investor.id.com>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*, Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Jacob, J., & Taslim, F. A. (2017). The Impacts of Liquidity, Activiy and Profitability Towards Company Value with Dividend Policy as Intervening Variables. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 19(10), 1–7. <https://doi.org/10.9790/487X-1910040107>.
- Jensen dan Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3, (), pp. 305-360.
- Kasmir. (2018) *Analisis Laporan Keuangan*, 18 edn., Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Khairudin, K., & Wandita, . (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1). <https://doi.org/10.36448/jak.v8i1.826>
- Kristi & Yanto. (2020). The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value, *Accounting Analysis Journal*, 9(2), pp. 131-137.
- Kusmana, A., & Sumilir. (2019). Banking Performance Analysis. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 34, 282–289.
- Marli. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Ssebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia “BEI” (Periode 2015-2017), *Akuntansi Bisnis dan Manajemen (ABM)*, 25(2), pp. 134-148
- Magdalena, R. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Sosial Dan Humaniora*, 1–10.
- Mangantar, M., & Lumentut, F. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 7(3), 2601-2610.
- Marsha, N., & Murtaqi, I. (2017). The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The IDX. *Journal of Business and Management*, 6(2), 214–226.
- Meka, N., Sri, M., V, H., & S, G. (2018). Financial Determinants of Firm’s Value: Evidence from Energy Sector Firms. *International Journal of Research and Analytical Reviews (IJRAR)*, 5(4), 273–277.
- Ningsih, S., & Sari, S. P. (2019). Analysis of the Effect of Liquidity Ratios, Solvability Ratios and Profitability Ratios on Firm Value in Go Public Companies in the Automotive and Component Sectors. 2019(4), 351–359.
- Nurhasanah, S. (2019). Analisis Pengaruh Rentabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(2), 123–128.
- Nurdina (2017). Pengaruh Rasio Keuangan dan Ekonomi Makro Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Malia: Jurnal Ekonomi Islam*, 9(1), <https://doi.org/10.35891/ml.v9i1.880>.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Abdul Rahman, A. A. A. (2017). The Relationship between Solvency Ratios and Profitability Ratios: Analytical Study in Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa.

*International Journal of Economics and Financial Issues*, 7

- Renaldi, J. Y., Pinem, D. B., & Permadhy, Y. T. (2020). Analysis Of Factors Affecting the Value Of Manufacturing Industry Companies in the Indonesian Stock Exchange (IDX). *European Journal of Business and Management Research*, 5(1), 1–8. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2020.5.1.230>
- Rompas, G. P. (2016). Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 1(3), 252–262.
- Sabrin, Buyung, S., Takdir, D., dan Sujono, S. (2016) The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange, *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*, 5(10), pp. 81-89.
- Sadi'ah, K. (2018). The Effect of Corporate Financial Ratio Upon the Company Value. The Accounting Journal of Binaniaga, 3(02), 75. <https://doi.org/10.33062/ajb.v3i2.245>
- Sarinah, Hariyanto, D., & Safitri, H. (2019). Jurnal produktivitas. *Jurnal Produktivitas*, 7, 24–33.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>.
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>
- Soetjanto, J. R., & Thamrin, H. (2020). Analysis of Factors that Effect Firm Value of Consumer Goods Industry Listed on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, 10(05), 1–8. <https://doi.org/10.29322/ijsrp.10.05.2020.p10102>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudana, I.M. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sukma, dkk. (2019) Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Telkom Indonesia, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017), *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), pp. 1-22.
- Suhendro, D. (2018). Analisis Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Keuangan Pada PT Unilever Indonesia Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). AT-TAWASSUTH: *Jurnal Ekonomi Islam*, 3(1), 23. <https://doi.org/10.30821/ajei.v3i1.1710>
- Sugiyanto. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Bandung: CV. Alfabeta.
- Tempo. (2019). Penurunan Penjualan Semen di Indonesia. Diakses 10 November 2020, dari <http://bisnis.tempo.co>.
- Utomo, M.N. (2019). Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan, Surabaya: CV.Jakad.
- Ulfa, A., Pradita, A. E., Ekonomi, F., & Gunadarma, U. (2016). ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Emiten Sub Sektor Rokok Tahun 2011-2016).
- Yameen, M., Farhan, N. H. S., & Tabash, M. I. (2019). The impact of liquidity on firms' performance: Empirical investigation from Indian pharmaceutical companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(3), 212–220. <https://doi.org/10.36941/ajis-2019-0019>
- Yudiartini, D. A. S., & Dharmadiaksa, I. B. (2016). Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia Bank merupakan lembaga intermediasi yang berperan sebagai perantara Dewa Ayu Sri Yudiartini . Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan ... *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1183–1209.